

Ю. Б. Мальковська,
аспірант, Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
ORCID ID:0000-0001-6052-0639

DOI: 10.32702/2306-6806.2020.6.213

ФОРМУВАННЯ ІНСТИТУЦІЙНОГО ДИЗАЙНУ МАКРОФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ: ПРАКТИКА ЄС ТА УРОКИ ДЛЯ УКРАЇНИ

Y. Malkovska,
Postgraduate student, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

FORMATION OF INSTITUTIONAL DESIGN OF MACROFINANCIAL STABILITY:
EU PRACTICE AND LESSONS FOR UKRAINE

У статті уточняється зміст поняття інституційного дизайну публічного управління у його застосуванні до макрофінансової сфери. В якості прикладу інституційного дизайну формування макрофінансової стабільності (безпеки) досліджено досвід ЄС щодо реалізації механізму раннього виявлення дисбалансів у країнах-членів ЄС, їх попередження та коригування в рамках управлінської процедури бюджетного нагляду "Європейський семестр". Розроблено матрицю взаємодії інститутів ЄС з регулювання дисбалансів, яка структурує спеціальні функції інститутів ЄС у цій площині як у часі, так і за стадіями виявлення, попередження та коригування дисбалансів. Результатом аналізу матриці взаємодії інститутів у рамках Процедури макроекономічного дисбалансу є конкретні висновки (уроки) для України, які мають бути використані при формуванні інституційного дизайну макрофінансової стабільності (безпеки) в Україні.

The article explains the concept of institutional design of public macrofinancial management. Macro-financial instability as such poses a threat to economic security in general. The interaction of public authorities in order to restore macro-financial stability at a secure level means the implementation of a certain institutional plan. In view of this, the institutional design of macrofinancial stability should be the result of activities to design a system of institutions that will be empowered and responsible for decisions on macrofinancial security of the national economy to minimize threats to macrofinancial stability. These institutions should be sanctioned for uncontrolled system imbalances. Coherence of actions and coherence of rules allow to minimize the level of unpredictability of consequences of instability and risks of deepening of imbalances in the future. The experience of the EU on the mechanism of early detection of imbalances between EU countries, their prevention and correction within the administrative procedure of budget supervision "European Semester" was studied on the example of institutional design of macrofinancial stability (security). The EU regulatory framework was studied and a matrix of cooperation of EU institutions on imbalance regulation was created in order to analyze the feasibility of their cooperation within the Macroeconomic Imbalance Procedure and the scope of applied economic policy instruments. This matrix of cooperation of EU institutions systematizes the special functions of EU institutions in time and at the stages of detection, prevention and elimination of imbalances. The generalized result of the analysis of the matrix of cooperation of EU institutions is the formulation of conclusions (lessons) for Ukraine, which should be used to create an institutional project of macrofinancial stability (security). These, in fact, are: generalization of specific tools for the implementation of the institutional project of macrofinancial stability

(clearly defined and defined in time, the implementation of which takes place within the normalized annual management cycle); and characterizing the separation of powers and responsibilities for decision-making based on transparency, accountability and continuity.

Ключові слова: інституційний дизайн, макрофінансова стабільність, макроекономічні дисбаланси. Процедура макроекономічного дисбалансу, матриця взаємодії інститутів.

Key words: institutional design, macrofinancial stability, Procedure of macroeconomic imbalance, matrix of interaction of institutions.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Нагромадження макрофінансових диспропорцій в українській економіці, крім іншого, має й інституційні причини: відсутність/ обмеженість інститутів публічного управління, здатних запобігати руйнівним макрофінансовим диспропорціям та мінімізувати їх соціальні наслідки. Система публічного управління макрофінансовою сферою передбачає формування доцільної взаємодії інститутів публічної влади для відтворення макрофінансової стабільності на безпечному рівні. Ця взаємодія означає реалізацію певного інституційного дизайну. Узгодженість дій та сталість правил дозволяє мінімізувати рівень непередбачуваності наслідків нестабільності та ризики поглиблення дисбалансів в майбутньому. Прикладом такої системи публічного управління макрофінансовою стабільністю з метою забезпечення її безпечного рівня є досвід ЄС у частині реалізації механізму раннього виявлення макроекономічних дисбалансів у країн-членів, їх попередження та коригування.

Оскільки, попри важливість інституційного дизайну для регулювання макрофінансових диспропорцій, відсутнє таке його визначення, яке б було придатне для реального практичного застосування, то проблему цього дослідження окреслюємо так. Це — уточнення змісту явища (поняття) інституційного дизайну з метою його релевантного застосування при реформуванні управління макрофінансовою стабільністю (безпекою) національної економіки.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Безпосередньо дотичними до сформульованої у цій статті проблеми є такі сфери дослідження, як "макрофінансова стабільність" та змістове наповнення поняття "інституційний дизайн" щодо макрофінансової сфери.

Макрофінансова стабілізація досліджувалась у роботах Schinasi G. [1; 2], в яких автор сформулював власне визначення цього явища та принципи макрофінансової стабілізації. В дослідженні Feldstein M. [3] подано рівняння макрофінансової стабілізації. В роботі П.В. Каллаур [4] систематизовано підходи до визначення фінансової стабільності. Способи оцінювання та категоризації макрофінансової стабільності досліджуються у роботах Корнеєва М., Рудик Н., Хлівного В. [5—7].

Напрямок досліджень моделей фінансової нестабільності і їх державного регулювання представлений фундаментальними працями Minsky Human P., у тому числі у одній із чотирьох монографій, а саме: "Stabilizing an unstable economy" [8], B.S. Bernanke, M. Gertler, S. Gilchrist [9]. Питання створення системи макрофінансових індикаторів розглядається у працях О.І. Барановського, О.О. Любіча, В.П. Мартинюка, В.М. Опаріна, В.М. Федосова та інших.

Дослідження інституційного дизайну та його оптимізації представлений такими науковцями: Erik-Hans Klijn та Joop F.M. Korpenjan, які в своїй праці "Institutional design. Changing institutional features of networks" [10] зосереджують увагу на детальному вивченні інституційного дизайну та різноманітності інституційних правил, які керують поведінкою людей в політичних

мережах та пропонують стратегії зміни цих правил та дизайну відповідно; Matthew C. Stephenson ("Information Acquisition and Institutional Design"), Goodin, R. E. ("The Theory of Institutional Design"), David L. Weimer ("Institutional Design") [11; 12] у тому числі давали визначення інституційного дизайну через призму політичних мереж, специфікацій та правил діяльності інститутів влади; Савчин М., Михайлова О., Бунецький А., Ротар Н. тощо базували дослідження інституційного дизайну також на аналізі досвіду України.

Дослідженню європейського механізму оцінювання, попередження та коригування макроекономічних дисбалансів, а також рекомендаціям щодо адаптації цього досвіду в Україні присвячені роботи українських науковців: Крючкова І.В. [13], Борзенко О.О., Панфілова Т.О. [14], Шумська С.С. [15; 16] тощо.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Завданням цього дослідження є виокремлення актуальних напрямів змін інституційного дизайну макрофінансових диспропорцій національної економіки, спираючись на уточнення змісту поняття "інституційний дизайн" та на узагальнення досвіду роботи інститутів регулювання диспропорцій в ЄС.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Для відповіді на питання про інституційний дизайн макрофінансової стабільності доцільно визначитись зі змістом поняття "інституційний дизайн" як такого.

Найчастіше термін "дизайн" використовується у звичних для людини сферах, таких як мистецтво, інженерія, маркетинг, ІТ тощо. Так, дизайн можна охарактеризувати як творчу діяльність з проектування функціональних, чи структурних змін певного об'єкта. Творча діяльність з дизайну неодмінно пов'язана з поліпшенням об'єкта у бік зручності, ефективності, гармонійності і т.д. Дизайн також розглядається як процес діяльності людини та як результат такої діяльності. Важливим висновком є розуміння, що дизайн відображає людське буття в історичному розрізі та направлений на його розвиток і гармонізацію.

Зміст прикметника "інституційний" як похідного розкривається через зміст категорії "інституція". Праця Д. Норта "Institutions, institutional change and economic performance" [17] містить такі категорії, як "institutional framework", "institutional structure", "institutional makeup" тощо. Однак, Д. Норт розглядав у своїх працях відокремлено правила та їх організаційне оформлення, тобто інститути та інституції. Українські науковці, натомість, досліджуючи етимологію термінів "institution" та "institute" доходять висновку про їх не синонімічність та єдиний переклад з англійської мови як "інституція" [18, с. 320—324]. Хоча, згаданий підхід не став єдиним в україномовній науковій літературі, він пояснює утворення прикметників "інституційний" та "інституціональний" як похідних відповідно від ""інституція", "institution" та "інститут", "institutum", "інституціоналізм".

Набутий зміст терміну "інституційний дизайн" публічного сектору досліджується різними науковцями. Josep M. Colomer [19, с. 246] визначає "інституційний дизайн як вибір правил для прийняття колективних

рішень" та акцентує увагу в процесі побудови інституційного дизайну на двох аспектах: хто в цій структурі приймає рішення та як ці рішення будуть прийматись. Так, інституції розглядаються як такі, що створюють обмежені колективних рішень та зменшують невизначеність, тоді як дизайн як такий, що створює гармонійне середовище для взаємодії у суспільстві.

У книзі "The Theory of Institutional Design" [11] від 1996 року Robert E. Goodin досліджував проблеми інституційного дизайну та редизайну через призму теорії інституційного дизайну в контексті різних дисциплін. Власне дизайн визначається як створення дієвої форми для просування ціннісних результатів у конкретних умовах.

David L. Weimer у книзі "Institutional Design" [12], з огляду на вибір альтернативної політики, приділив увагу інституційному дизайну як процесу створення специфікацій та правил. Розуміння інституційного дизайну має допомагати під час аналізу політики та у формуванні більш ефективних її альтернатив. Для аналізу та розробки політики автор пропонує розглядати інституційний дизайн як створення відносно стійких наборів взаємопов'язаних правил та стимулів, які складають узгоджені процедури, призначені для досягнення предметних цілей.

Українські науковці визначають інституційний дизайн по-різному. Зокрема, як "цілеспрямоване компонування інститутів з метою упорядкування правил, що регулюють взаємовідносини між людьми у передбачуваному напрямі з метою відповідності існуючим потребам і змінам" або як "творчий процес побудови інституційної системи за законами краси та гармонії" [20, с. 24], "динамічний процес трансформаційних змін існуючих традиційних інститутів у стан нових" [21, с. 122]. Акцентована в згаданих роботах компліментарність інституцій є умовою отримання цілісної системи ефективного інституційного дизайну, адже зміна у роботі однієї інституції в створеній структурі буде неодмінно впливати на роботи всієї решти.

Спираючись на згадані визначення змісту інституційного дизайну, у подальшому ми використовуватимемо таке його тлумачення: це — результат цілеспрямованої діяльності з проектування алгоритмів, процедур, правил, стимулів та обмежень, що спирається на унормований розподіл повноважень та відповідальності в системі публічної влади, з однієї сторони, та між органами влади та всіма іншими учасниками публічного управління, — з іншої.

Якщо розглядати проектування інституційної системи в тому числі як творчу діяльність, спрямовану на формування гармонійного інституційного середовища, то варто зважати на відповідність створеної системи існуючим суспільним запитам та соціально-економічним загарзам.

Нестабільність розвитку національної економіки загалом та інституційних секторів, зокрема, можна оцінювати по-різному: за відхиленнями фактичних показників від їх рівноважних значень; за наближенням фактичних значень до оптимальних; за досягненням цілей (таргетів), за виконанням затверджених фіскальних чи монетарних правил.

Робота українського економіста В. Гейця [22] дає нам підстави вважати синонімами категорії "диспропорційність", "незбалансованість", "нестабільність", що за своєю суттю є визначають стан відхилення від бажаного стану об'єкта, відхилення від плану чи цілей, від оптимального сценарію. Ситуацію за відсутності дисбалансів, які породжують диспропорції розвитку можна назвати стабільною, незагрозованою.

Зважаючи на зазначене можна дійти висновку, що макрофінансові диспропорції описують дисбаланси фінансової сфери та реального сектору економіки, з огляду на їх взаємозалежність [23, с. 39]. Фактично, макрофінансова нестабільність формує загрози економіч-

ної безпеки держави. Макрофінансові диспропорції досліджуються науковцями як прояви неефективно економічної політики держави. Отже, вони виявляють і неефективний інституційний дизайн.

З огляду на визначення макрофінансової стабільності, інституційний дизайн макрофінансової стабільності є результатом діяльності з проектування системи інституцій, які наділені повноваженнями відповідальності за рішення щодо макрофінансової безпеки національної економіки. Йдеться про виявлення, попередження, мінімізація загроз макрофінансової стабільності. На ці інституції мають накладатися санкції за неконтрольовані дисбаланси системи. Їх взаємозв'язки повинні здійснюватися за правилами, що поширюються на всіх стейкхолдерів економічної політики.

Прикладом проектування системи завчасного виявлення, попередження й врегулювання дисбалансів національної економіки та закріплення розподілу повноважень й відповідальності між інституціями є затвердження та реалізація країнами ЄС низки інституційних реформ, які були прийняті впродовж 2011—2012 років як відповідь на пережиті виклики під час Глобальної фінансової кризи 2008—2009 років. Зокрема у публікації Європейської Комісії "Управління економікою ЄС: більш суворі економічні правила для управління євро та Економічним і валютним союзом (EU economic governance: Stronger economic rules to manage the euro and economic and monetary union)" [24] зазначено про таке. Криза дозволила зрозуміти, серед іншого, й інституційні слабкості в системі публічного управління економікою ЄС, які виявились у затримках у прийнятті швидких та жорстких рішень ситуативно; слабкому механізмі забезпечення виконання фінансових зобов'язань країнами-членами та відсутність швидкого механізму фінансової підтримки тих, хто потерпає від кризи; недостатнє зосередження уваги на нагромадженні макроекономічних дисбалансів та показників рівня державного боргу на противагу рівню дефіциту державного бюджету тощо.

У документах ЄС зазначено, що основним інструментом забезпечення фінансової стабільності залишається Пакт стабільності та зростання (The Stability and Growth Pact (SGP)). Але кризові виклики актуалізували необхідність посилення його додатковими інструментами, які були закріплені пакетом з шести законодавчих актів (Six-Pack) та Пактом Євро-плюс (Euro Plus Pact). Останнім серед іншого ухвалено нову управлінську процедуру бюджетного нагляду "Європейський семестр" (The European Semester) — координація фіскальної, економічної політик та політики зайнятості між національними економіками країн ЄС та нагляд з боку Європейської Комісії для узгодження дій в рамках циклу.

Новим та дієвим для врегулювання дефіцитів бюджетів країн-членів та обсягів державного боргу визнається Процедура ліквідації надмірного дефіциту, яка закріпила санкційний механізм та обов'язок дотримуватись загальностворених правил й провадити прозору і передбачувану бюджетно-податкову політику; Процедура макроекономічного дисбалансу (The Macroeconomic Imbalance Procedure — MIP), задача якої це раннє виявлення дисбалансів, поглиблений аналіз виявлених дисбалансів та їх категоризація, запровадження превентивних чи коригуючих заходів або санкцій у разі нагромадження дисбалансів; Стратегія розвитку ЄС до 2020 року, яка задає нові орієнтири розвитку.

Умовами застосування до країн-членів Процедури надмірного дефіциту (Excessive Deficit Procedure) є недотримання боргового правила — не перевищення боргом межі 60% ВВП. Водночас передбачено урахування всіх особливих факторів та впливу економічного циклу, якщо розрив між фактичним рівнем заборгованості та 60-відсотковим еталоном не зменшується на 1/20 щорічно в середньому протягом трьох років. Подібне стосується ситуації надмірного дефіциту державного бюджету, коли він перевищує референтну величину 3% ВВП.

Таблиця 1. Матриця взаємодії інститутів ЄС у регулюванні макрофінансових диспропорцій

Інститути ЄС						
Європейська Комісія (European Commission)	Європейська Рада (European Council)	Рада ЄС (Council of the EU (Council))	Єврогрупа (міністри фінансів країн Єврозони) (Eurogroup (finance ministers of the euro area countries))	Крани-члени ЄС (Member States)	Рада з питань економіки та фінансів (ECOFIN) Рада з питань зайнятості, соціальної політики, охорони здоров'я (EPSCO)	Європейський Парламент (European Parliament)
Загальні функції інститутів ЄС						
Пропонує Раді ЄС орієнтири для реалізації економічної і податкової політики, контролює виконання та забезпечує дотримання рішень Ради ЄС	Визначає основні політичні орієнтири для ЄС	Координує загальні рішення щодо економічної політики та приймає обов'язкові рішення для окремих країн ЄС	Координує узгодження принципів, що відповідають загальним інтересам країн Єврозони	Формують національні бюджети, за нормативами ЄС щодо дефіциту й боргу, та вимоги щодо зайнятості, ринків капіталу	Координують та узгоджують принципи організації економічної та соціальної сфер	Створює законодавство у співпраці з Радою ЄС та аналізує результати регулювання економіки
Спеціальні функції інститутів ЄС щодо виявлення дисбалансів						
<i>Листопад</i> Щорічна стратегія сталого зростання [28]: пріоритети для урядів країн ЄС. Звіт про механізм сповіщення [29]: моніторинг стану, за Таблицею індикаторів [30], для визначення країн для проведення поглибленого огляду та застосування Процедури надмірного дисбалансу. Оцінка проєктів бюджетів країн Єврозони [31] на відповідність Пакту про стабільність та зростання	<i>Листопад</i> Організація дискусій щодо Щорічної стратегії сталого зростання та Звіту про механізм оповіщення для координації економічних політик країн ЄС	<i>Листопад</i> Участь в дискусії про Щорічну стратегію сталого зростання. Обговорення оцінки Єврокомісії щодо проєктів бюджетів країн Єврозони	<i>Листопад</i> Участь в обговоренні Звіту про механізм сповіщення, Оцінки проєктів бюджетів країн Єврозони , Рекомендації для Єврозони для їх імплементації у національні програми та плани	<i>Жовтень</i> Проекти бюджетів на наступний рік. Участь у двосторонніх перемовинах з Єврокомісією з бюджетних питань та пріоритетів розвитку	<i>Листопад</i> Участь в обговоренні Звіту про механізм оповіщення, Оцінки Євромісії щодо проєктів бюджетів країн Єврозони, Проекту спільного звіту про зайнятість країн	<i>Листопад</i> Організація дискусій щодо пріоритетів, окреслених у Щорічній стратегії сталого зростання Участь в обговоренні Звіту про механізм сповіщення країн
Спеціальні функції інститутів ЄС щодо виявлення дисбалансів						
<i>Лютий</i> Звіти країн про загальні економічні та соціальні зміни [32]: оцінка прогресу в структурних реформах, запобігання та усунення дисбалансів та результатів поглиблених оглядів, щодо можливого застосування Процедури надмірних дисбалансів Інформування Європарламенту та Ради ЄС. <i>Травень</i> Рекомендації для країн на основі аналізу національних програм та планів [33]	<i>Березень</i> Вказівки щодо пріоритетів національних реформ у програмах та бюджетних планах. <i>Червень-липень</i> Затвердження остаточних Рекомендацій для кожної країни	<i>Грудень-січень</i> Схвалює Рекомендації для Єврозони на основі листопадових обговорень документів ЄС, Щорічну стратегію сталого розвитку та Звіт про механізм оповіщення. <i>Червень-липень</i> Участь в обговоренні впровадження Рекомендацій для Єврозони в окремих країнах ЄС		<i>Грудень</i> Ухвалення бюджетних планів. <i>Квітень</i> Національні програми реформ та стабільності / конвергенції [34], з визначенням шляхів запобігання / виправлення дисбалансів, дотримання фіскальних правил та пріоритетів розвитку. <i>Серпень-вересень</i> Імплементация визнаних інститутами ЄС Рекомендацій у національне законодавство та щорічні бюджети	<i>Березень</i> Створення та схвалення спільного звіту про зайнятість. <i>Липень</i> Приймання остаточних рекомендацій для кожної країни з питань національних фінансів	<i>Лютий</i> Приймає Щорічну стратегію сталого розвитку та Звіт про механізм оповіщення. <i>Травень</i> Дискусія щодо опублікованих Єврокомісією Рекомендацій для країн-членів ЄС

Важливо те, що процедура надмірного дисбалансу (Excessive Imbalances Procedure) є частиною Процедури макроекономічного дисбалансу, що починає

діяти лише у випадку численних порушень порогових значені індикаторів, які застосовуються для моніторингу.

Нормативні документи, якими користуються при запобіганні та корекції дисбалансів — Положення № 1176/2011 — ґрунтується на достатньо чіткому визначенні змісту макроекономічного дисбалансу, який потрактовано як "будь-яку тенденцію, що спричиняє макроекономічні зміни, які негативно впливають або можуть негативно вплинути на правильне функціонування економіки держави-члена Економічного та валютного союзу або Союзу в цілому" [25]. Такими тенденціями (стійкими або ні), вразливими ситуаціями визнають надмірний рівень боргових зобов'язань, надмірне зростання кредитних зобов'язань з обслуговування залучених позик, тривалий та надмірний дефіцит або профіцит державного бюджету та поточного рахунку Платіжного балансу тощо.

Для розуміння інституційного дизайну важливо те, що Процедура ліквідації надмірного дефіциту переорієнтована з питань оцінювання та корегування надмірного дефіциту в тому числі й на корегування надмірного рівня державного боргу, однак сам інструмент не є повністю новим, адже був ухвалений та впроваджений в доповнення до резолюції Європейської ради 17 червня 1997 р. Про Пакт стабільності та зростання [26] Положенням Ради (ЄС) № 1467/97 від 7 липня 1997 р. Про пришвидшення та роз'яснення впровадження процедури надмірного дефіциту [27]. Натомість Процедура макроекономічного дисбалансу була новим інструментом, в рамках якого останнім часом оцінка проводиться за 14 індикаторами для виявлення макроекономічних дисбалансів та ще 28 додатковими індикаторами.

Оскільки Процедура макроекономічного дисбалансу була запроваджена з метою завчасного виявлення дисбалансів та їх коригування, цим інструментом в тому числі було впроваджено правила для інституцій ЄС та закріплено розподіл повноважень й відповідальності приймати рішення у цій площині. Інститути ЄС мають певну систему повноважень щодо виявлення, запобігання та подолання дисбалансів, включно з санкційними заходами щодо країн, які порушують правила. Оскільки ця система є достатньо складною, то у таблиці 1 подано лише дії інститутів ЄС на етапі виявлення дисбалансів.

Процедура макроекономічного дисбалансу передбачає не тільки превентивні заходи, якими є інструмент CSRs та корегуючі заходи, такі як EIP, а й санкційний режим для країн-членів, чиею валютою є євро (регламентується окремим документом — Regulation (EU) No 1174/2011 on enforcement measures to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area [35], метою якого є ефективне примушення до виправлення надмірних макроекономічних дисбалансів у Єврозоні).

Зазначеним положенням врегульовано, що у разі невиконання рекомендацій Ради, відсотковий депозит або пеня повинні бути накладені до тих пір, поки Рада не встановить, що країна-член Єврозони вжила коригуючих заходів для виконання її рекомендацій. Неодноразове невиконання рекомендацій Ради також має бути предметом щорічного штрафу, поки Рада не встановить, що країна-член представила план коригуючих заходів, який достатньо враховує її рекомендації. Для забезпечення рівності між країнами-членами відсотковий депозит та пеня є однаковими для всіх і дорівнюють 0,1% ВВП відповідної країни-члена у попередній рік. Комісія має право рекомендувати Раді зменшити розмір штрафної санкції або скасувати її відповідно до економічного стану країни-члена, а Парламент — здійснювати нагляд за рішеннями Ради стосовно санкційного режиму. Відсотковий депозит чи річний штраф, який було сплачено країною-членом за певний рік, в якому згодом Радою визначалось здійснення рекомендованих коригувальних заходів, повертається.

Аналіз основ формування інституційного дизайну макрофінансової безпеки в Україні є предметом спеціальних досліджень. Наразі можна фіксувати існування інститутів державної влади, компетентності яких

опосередковано пов'язані з виявленням макрофінансових дисбалансів. Але системі бракує нормативної бази та реальної практики постійного моніторингу дисбалансів, оприлюднення результатів моніторингу, прийняття рішень щодо узгоджених дій у подоланні дисбалансів, санкцій у разі невиконання тощо. Тому досвід інститутів ЄС для України має значення, яке важко переоцінити.

ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК

Під час застосування досвіду формування інституційного дизайну макрофінансової безпеки ЄС для України, на наш погляд, мають братися до уваги такі уроки.

Конкретними інструментами реалізації інституційного дизайну макрофінансової стабільності (безпеки) мають бути:

- обґрунтована стратегія зростання,
- постійний моніторинг розвитку подій, функції якого покладено та розподілено у часі за конкретними інститутами,
- звіти загальні та поглиблені при зростанні загроз стабілізації,
- аналіз (за певними показниками та критеріями безпечності) національних програм та бюджетних планів тощо,
- рекомендації до виконання від окремих інститутів, відповідальних за певні аспекти стабільності (безпеки),
- процедури (алгоритми) обмеження дисбалансів,
- застосування санкційного механізму.

Зазначені інструменти чітко окреслено та визначено у часі, тому система взаємодії інститутів діє за вибудованим та унормованим щорічним управлінським циклом.

Повноваження та відповідальність приймати рішення передбачає прозорість, що забезпечується, принаймні, двома процедурами:

— завчасним публікуванням документів, що стосуються дисбалансів й на основі яких приймаються рішення,

— двосторонніми або багатосторонніми обговореннями проблем дисбалансів зацікавленими сторонами.

Інститути управління у процедурі макроекономічних дисбалансів розподіляють повноваження щодо оцінювання та моніторингу (Комісія) й прийняття обов'язкових до виконання рішень чи застосування санкцій (Рада).

Відтворена національна система попередження та коригування кризових станів, яка діє для країн-членів ЄС, ґрунтується на постійному моніторингу основних індикаторів, оптимальні значення яких можуть бути пристосовані до національних вимог та змінюватись, а також передбачає існування допоміжних індикаторів.

Література:

1. Schinasi G.J. Defining Financial Stability // IMF Working Paper. — 2004. — № 187. — P. 18.
2. Schinasi G.J. Safeguarding financial stability: theory and practice. — Washington, D.C.: IMF, 2005. — P. 100—101.
3. Feldstein, M. Budget Deficit and National Debt / Martin Feldstein // Memorial Lecture at the Reserve Bank of India in Mumbai, India, 12 January 2004. — P. 3.
4. Каллаур П.В. Концепт "финансовая стабильность" / П.В. Каллаур // Белорусский экономический журнал. — 2007. — № 1. — С. 25—37.
5. Корнеев М.В. Методологічні засади оцінювання та регулювання дисбалансів руху фінансових ресурсів в економіці України [Текст]: автореферат ... доктора економічних наук, спец.: 08.00.08 — гроші, фінанси і кредит / Корнеев М.В.; Міністерство освіти і науки України Українська академія банківської справи. — Суми, 2015. — 39 с.
6. Рудик Н.В. Сутність макрофінансового індикатора в процесі формування системи показників фіскальної полі-

тики [Електронний ресурс] / Н.В. Рудик // Наукові записки [Національного університету "Острозька академія"]. Економіка. — 2013. — Вип. 23. — С. 178—182. — Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2013_23_37

7. Хлівний В. Основи розробки системи макрофінансових індикаторів / В. Хлівний, Н. Рудик // Ринок цінних паперів України. — 2013. — № 7—8. — С. 31—38.

8. Minsky Human P. Stabilizing an unstable economy / Yale University Press, 1986.

9. Bernanke B.S. The financial accelerator and the flight to quality / B.S. Bernanke, M. Gertler, S. Gilchrist // Review of Economics and Statistics. — 1996. — Vol. 78. — No 1. — P. 1—15.

10. Erik-Hans Klijn, Joop F.M. Koppenjan. Institutional design. Changing institutional features of networks // Public management review. — 2006. — Vol. 8. — P. 141—160.

11. Robert E. Goodin. (1996), The Theory of Institutional Design, edited by Robert E. Goodin, Cambridge University Press.

12. David L. Weimer. (1995), Institutional Design, edited by David L. Weimer, Kluwer Academic Publishers.

13. Крючкова І.В. Європейський досвід завчасного виявлення макроекономічних дисбалансів: рекомендації для України / І.В. Крючкова // Економіка і прогнозування. — 2017. — № 4. — С. 39—58.

14. Борзенко О.О., Панфілова Т.О. Трансформаційні процеси розвитку фіскальних інститутів ЄС // Проблеми розвитку фінансових інститутів ЄС: збірник матеріалів міжнародної наукової конференції / НАН України, ДУ "Ін-т екон. та прогноз. НАН України". — Електрон. дані. — К., 2019. — С. 5—11.

15. Шумська С.С. Макроекономічні дисбаланси економічного розвитку: європейська практика та оцінка ситуації в Україні / С.С. Шумська // Європейський вектор економічного розвитку. Економічні науки. — 2015. — № 1. — С. 211—226.

16. Шумська С.С. Моніторинг макроекономічних дисбалансів за індикаторами фінансової сфери: європейські уроки для України // Держава та регіони. Серія Економіка та підприємництво. — 2018 р. — № 6 (105). — С. 97—107.

17. North D. Institutions, institutional change and economic performance / D. North. — New York: Cambridge University Press, 1990. — 152 p.

18. Беренда С. В., Шолом А. С. Етимологія поняття "institution" та еволюція його змістовної сутності в економічних дослідженнях на прикладі СОТ // Проблеми економіки. — № 1. — 2015. — С. 319—325.

19. Josep M. Colomer. Institutional Design // Prepared for: Handbook of Comparative Politics Todd Landmann and Neil Robinson eds. Sage, 2008. — С. 246—262.

20. Пайманова В.А. Інституційний дизайн ринку капіталів як економічна категорія // Бізнес Інформ. — № 7, 2014. — С. 23—27.

21. Бунецький А.Л. Інституційний дизайн сучасної української політики: криза ідентичності та конфлікт інтересів / А.Л. Бунецький // Сучасна українська політика. Політики і політологи про неї. — К., 2010. — Вип. 19. — С. 120—136. — Бібліогр.: 10 назв. — укр.

22. Геєць В.М. Нестабільність та економічне зростання [Текст]: монографія / В.М. Геєць; Національна академія наук України, Ін-т економічного прогнозування. — К.: Ін-т економ. прогноз. НАН України, 2000. — 344 с. ISBN 966-02-1586-X

23. Радіонова І.Ф., Мальковська Ю.Б. Стабільність публічного сектору національної економіки: зміст та оцінювання // Журнал "Економіка та держава". — № 12. — 2017. — С. 38—42.

24. Publications Office of the European Union (2012), "EU economic governance: Stronger economic rules to manage the euro and economic and monetary union" (2012) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/4e5a9642-eddb-4696-8b98-cfafd7f91ecf#>

25. Official Journal of the European Union (2011), "Regulation No 1176/2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:306:-0025:0032:en:PDF>

26. Official Journal of the European Union (1997), "Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact Amsterdam, 17 June 1997" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A31997Y0802%2801%29>

27. Official Journal of the European Union (1997), "Council Regulation (EC) No 1467/97 of 7 July 1997 on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:31997R1467>

28. European Commission (2019), "Communication from the Commission: Annual Sustainable Growth Strategy 2020" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1578392227719&uri=CELEX%3A52019DC0650>

29. European Commission (2019), "Report from the Commission: Alert mechanism report 2020" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1578392070452&uri=CELEX%3A52019DC0651>

30. Eurostat (2019), "Macroeconomic Imbalance Procedure Scoreboard" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/10266449/2-17122019-BP-EN.PDF>

31. European Commission (2019), "Communication from the Commission on the 2020 Draft Budgetary Plans: Overall Assessment" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/comm_chapeau_201119.pdf

32. European Commission (2020), "Communication from the Commission. 2020 European Semester: Assessment of progress on structural reforms, prevention and correction of macroeconomic imbalances, and results of in-depth reviews under Regulation (EU) No 1176 (2011)" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1584543632863&uri=CELEX%3A52020DC0150>

33. European Commission (2019), "Recommendation for a Council recommendation on the National Reform Programme and delivering a Council opinion on the Stability Programme" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://ec.europa.eu/info/publications/2019-european-semester-country-specific-recommendations-commission-recommendations_en

34. European Commission (2020), "National Reform Programme and Stability/Convergence Programme" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/national-reform-programmes-and-stability-convergence-programmes/2020-european-semester_en

35. Official Journal of the European Union (2011), "Regulation (EU) No 1174/2011 on enforcement measures to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area" [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:32011R1174>

References:

- Schinasi, G.J. (2004), "Defining Financial Stability", IMF Working Paper, vol. 187, p. 18.
- Schinasi, G.J. (2005), "Safeguarding financial stability: theory and practice", IMF, Washington, D.C., pp. 100—101.

3. Feldstein, M. (2004), "Budget Deficit and National Debt", Memorial Lecture, Reserve Bank of India, Mumbai, India.
4. Kallaur, P.V. (2007), "The concept of "financial stability", *Belorusskij jekonomicheskij zhurnal*, vol. 1, pp. 25—37.
5. Kornieiev, M.V. (2015), "Methodological bases of estimation and regulation of imbalances of movement of financial resources in economy of Ukraine", Ph.D. Thesis, Money, finance and credit, Ukrainian Academy of Banking, Sumy, Ukraine.
6. Rudyk, N.V. (2013), "The essence of the macro-financial indicator in the process of forming a system of fiscal policy indicators", *Naukovi zapysky Natsional'noho universytetu "Ostroz'ka akademiia"*, vol. 23, pp. 178—182, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nznuoa_2013_23_37 (Accessed 31 March 2020).
7. Khlivnyj, V. and Rudyk, N. (2013), "Basics of development of the system of macrofinancial indicators", *Rynok tsinnykh paperiv Ukrainy*, vol. 7—8, pp. 31—38.
8. Minsky, H. P. (1986), *Stabilizing an unstable economy*, Yale University Press, New Haven, USA.
9. Bernanke, B. Gertler, M. and Gilchrist, S. (1996), "The financial accelerator and the flight to quality", *Review of Economics and Statistics*, vol. 78, no. 1, pp. 1—15.
10. Clean, E.-H. and Koppenjan, J.F.M. (2006), "Institutional design. Changing institutional features of networks", *Public management review*, vol. 8, pp. 141—160.
11. Goodin, R. E. (1996), *The Theory of Institutional Design*, Cambridge University Press, Cambridge, UK.
12. Weimer, D. L. (1995), *Institutional Design*, Kluwer Academic Publishers, Dordrecht, Netherlands.
13. Kryuchkova, I.V. (2017), "European experience of early detection of macroeconomic imbalances: recommendations for Ukraine", *Ekonomika i prohnouzannia*, vol. 4, pp. 39—58.
14. Borzenko, O.O. and Panfilova, T.O. (2019), "Transformational processes of development of EU fiscal institutes", *Mizhnarodna naukova konferentsiia. Problemy rozvytku finansovykh instytutiv YeS: zbirnyk materialiv mizhnarodnoi naukovoï konferentsii [Problems of development of EU financial institutions: collection of materials of the international scientific conference]*, NAS of Ukraine, SI "Institute of Economics and Forecasting of NAS of Ukraine", Kyiv, Ukraine, pp. 5—11.
15. Shums'ka, S. S. (2015), "Macroeconomic imbalances of economic development: European practice and assessment of the situation in Ukraine", *Yevropejs'kyj vektor ekonomichnoho rozvytku. Ekonomichni nauky*, vol. 1, pp. 211—226.
16. Shums'ka, S.S. (2018), "Monitoring of macroeconomic imbalances by indicators of the financial sphere: European lessons for Ukraine", *Derzhava ta rehiony Seriiia Ekonomika ta pidpriemnytstvo*, vol. 6 (105), pp. 97—107.
17. North, D. (1990), *Institutions, institutional change and economic performance*, Cambridge University Press, New York.
18. Berenda, S. V. and Sholom, A. S. (2015), "Etymology of the concept of "institution" and the evolution of its substantive essence in economic research on the example of the WTO", *Problemy ekonomiky*, vol. 1, pp. 319—325.
19. Colomer, J. M. (2008), "Institutional Design", *Handbook of Comparative Politics* Todd Landmann and Neil Robinson eds. Sage, pp. 246—262.
20. Pajmanova, V. A. (2014), "Institutional design of the capital market as an economic category", *Biznesinform*, vol. 7, pp. 23—27.
21. Bunets'kyj, L.L. (2010), "Institutional design of modern Ukrainian politics: crisis of identity and conflict of interests", *Suchasna ukrains'ka polityka. Polityky i politolohy pro nei*, no. 19, pp. 120—136.
22. Heiets', V.M. (2000), *Nestabil'nist' ta ekonomichne zrostannia [Instability and economic growth]*, NAS of Ukraine, Institute of Economic Forecasting, Kyiv, Ukraine.
23. Radionova, I. and Malkovska, Yu. (2017), "National economy public sector stability: content and estimation", *Ekonomika ta derzhava*, vol. 12, pp. 38—42.
24. Publications Office of the European Union (2012), "EU economic governance: Stronger economic rules to manage the euro and economic and monetary union", available at: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/4e5a9642-eddb-4696-8b98-cf4d7f91ecf#> (Accessed 8 April 2020).
25. Official Journal of the European Union (2011), "Regulation No 1176/2011 on the prevention and correction of macroeconomic imbalances", available at: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:306:0025:0032:en:PDF>, (Accessed 9 April 2020).
26. Official Journal of the European Union (1997), "Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact Amsterdam, 17 June 1997", available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A31997Y0802%2801%29> (Accessed 9 April 2020).
27. Official Journal of the European Union (1997), "Council Regulation (EC) No 1467/97 of 7 July 1997 on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies", available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:31997R1467> (Accessed 9 April 2020).
28. European Commission (2019), "Communication from the Commission: Annual Sustainable Growth Strategy 2020", available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1578392227719&uri=CELEX%3A52019DC0650> (Accessed 11 April 2020).
29. European Commission (2019), "Report from the Commission: Alert mechanism report 2020", available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1578392070452&uri=CELEX%3A52019DC0651> (Accessed 11 April 2020).
30. Eurostat (2019), "Macroeconomic Imbalance Procedure Scoreboard", available at: <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/10266449/2-17122019-BP-EN.PDF> (Accessed 11 April 2020).
31. European Commission (2019), "Communication from the Commission on the 2020 Draft Budgetary Plans: Overall Assessment", available at: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance-comm_chapeau_201119.pdf (Accessed 11 April 2020).
32. European Commission (2020), "Communication from the Commission. 2020 European Semester: Assessment of progress on structural reforms, prevention and correction of macroeconomic imbalances, and results of in-depth reviews under Regulation (EU) No 1176 (2011)", available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1584543632863&uri=CELEX%3A52020DC0150> (Accessed 13 April 2020).
33. European Commission (2019), "Recommendation for a Council recommendation on the National Reform Programme and delivering a Council opinion on the Stability Programme", available at: https://ec.europa.eu/info/publications/2019-european-semester-country-specific-recommendations-commission-recommendations_en (Accessed 13 April 2020).
34. European Commission (2020), "National Reform Programme and Stability/Convergence Programme", available at: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/national-reform-programmes-and-stability-convergence-programmes/2020-european-semester_en (Accessed 14 April 2020).
35. Official Journal of the European Union (2011), "Regulation (EU) No 1174/2011 on enforcement measures to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area", available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX:32011R1174> (Accessed 14 April 2020).

Стаття надійшла до редакції 23.05.2020 р.